Carta mensal

Dezembro 2023

ADAM CAPITAL

Um 2023 cinematográfico e um 2024 cinemático?

O que temos assistido no mercado financeiro global neste final de 2023 é uma reviravolta de narrativas digna das clássicas películas do cinema. Ao mesmo tempo em que a realidade pegou quase todos nós de surpresa desde 2020 e produziu "quebras" em modelos estatísticos[1], os conceitos mais simples da *física dos movimentos*[2] também nos ajudam a compreender o enredo passado e a analisar o que pode vir pela frente no ano de 2024.

Considerando o exemplo da economia americana, o mercado de juros por lá parece apostar em uma rápida desaceleração da atividade, apesar de continuar seguidamente sendo surpreendido para cima com os dados há mais de um ano. Em dezembro do ano passado, o consenso das projeções de PIB para 2023 apontava para um crescimento de 0,3% e ao longo do ano esta projeção foi sendo seguidamente revista para cima e se situa agora em 2,4%[3].

Mesmo tendo-se em conta um ritmo de crescimento da demanda final próximo de 3% nos últimos 6 meses e com sinais de que praticamente não houve desaceleração das vendas no varejo em novembro e dezembro, os futuros de *Fed Funds* estão apreçando cerca de 84% de chance de queda dos juros básicos até a reunião de março do comitê de política monetária (FOMC).

Já o comportamento da bolsa não parece se alinhar com este cenário, mas ao contrário, já que todas elas estão negociando próximas das suas respectivas máximas históricas. Mesmo se excluirmos do S&P as 7 maiores empresas em valor de mercado – que performaram muito acima do índice devido a fatores microeconômicos específicos, este subgrupo do índice ainda assim se encontra em território bastante positivo, subindo cerca de 16% desde o final de outubro.

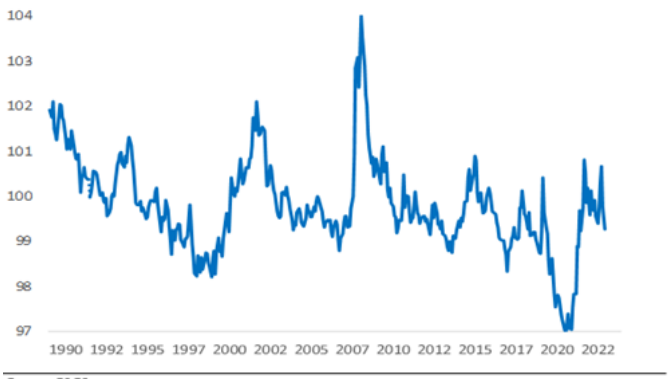
Mas então como encaixar estas expectativas aparentemente anômalas?

Seguindo a visão de consenso ditada pelos preços no mercado de juros (com a qual não concordamos), poder-se-ia indagar que a economia americana – apesar de estar muito pujante hoje – provavelmente feneceria diante de um precipício iminente devido ao efeito defasado das altas de juros que ainda não "pegou".

Mas será isso mesmo?

Quando observamos ciclos passados de recessão e seus prováveis antecedentes, vemos que todas elas foram precedidas por elementos que se encontram ausentes agora, tais como (i) o indicador de condições financeiras – que segundo a Goldman Sachs voltou a melhorar de forma expressiva, estando atualmente em níveis semelhantes aos registrados em junho de 2022, quando a taxa básica era de apenas 1% e o *Fed* tinha acabado de iniciar o ciclo de aperto da política monetária, (ii) o preço médio das residências, que retomou uma trajetória de alta e agora crescem 4,8% na comparação com outubro do ano passado e (iii) a alavancagem das famílias, que segue em níveis historicamente baixos desta vez. Apenas a elevada alavancagem das empresas destoa dos outros antecedentes.

Índice de condições financeiras nos Estados Unidos



Fonte: FRED

[1] Um aspecto notável do mundo pós-2020 é a maior concentração de eventos do tipo "cisnes-negros" (Taleb, 2007) em espaços de tempo mais curtos, como se o tempo estivesse acelerado. Desde o início da pandemia e por consequência dela, já tivemos uma sucessão de fatos com repercussão global envolvendo recessão, juro perto de 0%, expansionismo inédito da política fiscal, esgotamento das cadeias de produção, maior inflação/juros no mundo desenvolvido desde os anos 80, sucessão presidencial mais traumática da história norte-americana, invasão da Ucrânia pela Rússia, pior atentado terrorista da história à Israel, rebaixamento do rating da dívida dos Estados Unidos etc. Sobre o tema de quebras estruturais e maior incerteza associada às projeções dos modelos, vale a pena também a leitura do artigo Central banks rethink forecasting after failures on inflation e Mensuração do risco de inflação no Brasil.

[2] Seguindo a definição dada por um dos algoritmos de inteligência artificial, "A cinemática é um ramo da física que estuda o movimento dos corpos, descrevendo sua posição, velocidade e aceleração ao longo do tempo (...)."

[3] O mesmo ocorreu em outras regiões do mundo e ainda mais notavelmente aqui no Brasil, onde o PIB deve fechar o ano de 2023 crescendo cerca de 3%, mas o Focus projetava apenas 0,8% no boletim do dia 30 de dezembro de 2022

Este relatório foi preparado pela ADAMCapital Gestão de Recursos LTDA. (ADAMCapital) e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A ADAMCapital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela ADAMCapital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da ADAMCapital. O regulamento e a lâmina dos fundos podem ser encontrados no website da ADAMCapital: www.adamcapital.com.br .

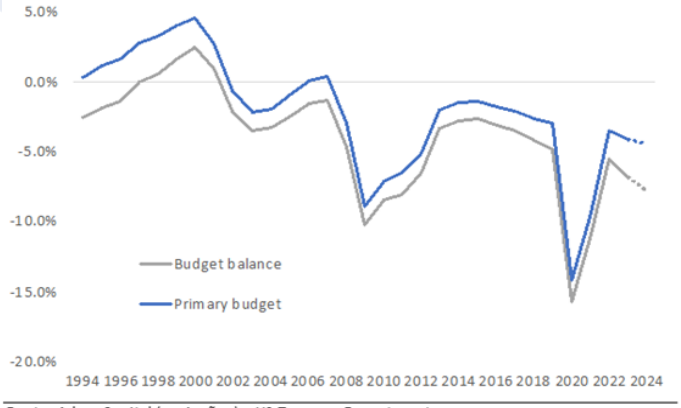
Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

Variação anual dos preços das casas nos Estados Unidos (%)

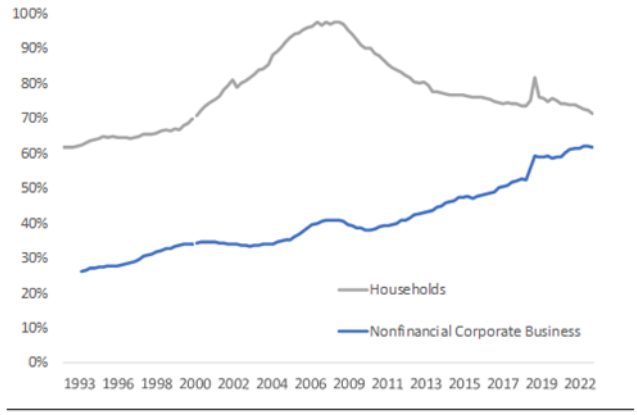
Fonte: Case-Shiller

Resultado fiscal nos Estados Unidos (% PIB)



Fonte: Adam Capital (projeções) e US Treasury Department

Alavancagem do setor privado nos Estados Unidos (% PIB)



Fonte: FRED

O comportamento "teimoso" da atividade não significa que a política monetária não esteja funcionando. Os ciclos de aumentos de juro promovidos pelos bancos centrais sempre funcionaram e continuarão sendo efetivamente contracionistas enquanto existirem os mercados financeiro, de crédito e de câmbio, que são os principais vetores de transmissão dos juros para a atividade econômica e para a inflação.

Diante deste reconhecimento, o debate sobre "se a política monetária funciona ou não" parece ser infrutífero porque deixa de lado o fato de que a equação do crescimento é complexa e envolve também (e principalmente) a política fiscal, que foi a maior responsável pelo surto de demanda observado desde 2020. Em outras palavras, estamos insistindo no ponto de que a política fiscal também "funciona" e isso explica a robustez da demanda que temos visto nos dados.

Estamos mais alinhados com a visão de que esta postura das autoridades (Fed e Tesouro) deve manter a economia americana operando em um nível de crescimento igual ou acima de 2% durante o próximo ano, ainda mais por se tratar de um período pré-eleitoral. Este parece ser também o consenso por trás do bom desempenho do mercado acionário, diferentemente do que se vê no mercado de juros.

Por enquanto a "foto" é muito boa. Com os últimos números vindo melhores, ficou reforçado o cenário de resiliência da atividade e de inflação mais baixa, ao mesmo tempo que a percepção do mercado mudou radicalmente desde o final de outubro. Até poucos meses atrás, a visão dominante era de que os Estados Unidos precisariam necessariamente passar por uma recessão. A realidade, porém, mostrou que a desaceleração dos índices de preço foi mais forte e mais rápida que o esperado e o que é mais notável é que isto ocorreu diante de uma atividade econômica mais forte em relação às projeções iniciais.

Esta dinâmica baixista de inflação não se restringe somente à economia americana, mas também se estende à América Latina, Europa e maior parte da Ásia (inclusive a China, que começou a flexibilizar a política monetária).

Assim, tanto o mercado futuro de Treasury como o de ações parecem estar, em ambos os casos, alinhados a um cenário de inflação baixa. No médio prazo, a projeção da inflação americana para 2024 pode escorregar para abaixo de 2%, que é o patamar corrente para o núcleo do PCE neste 2º semestre (exatamente 2% em termos anualizados, assumindo a nossa projeção para dezembro).

Este relatório foi preparado pela ADAMCapital Gestão de Recursos LTDA. (ADAMCapital) e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A ADAMCapital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela ADAMCapital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da ADAMCapital. O regulamento e a lâmina dos fundos podem ser encontrados no website da ADAMCapital: www.adamcapital.com.br .

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

Contudo, devemos lembrar que em 2023 tivemos apenas choques de oferta positivos (benéficos para inflação e atividade): normalização das cadeias de produção, queda nos preços de energia (petróleo) e de alimentos e aumento dos fluxos imigratórios para os Estados Unidos. Talvez não tenhamos tanta sorte em 2024.

Nossa visão de mais longo prazo é de que podemos estar caminhando para uma situação insustentável que seria fruto do expansionismo da política econômica principalmente nos Estados Unidos. Ao longo de 2024, tanto o Fed como o Tesouro americano passarão a atuar na direção de inflar os preços dos ativos reais para além dos patamares sustentáveis, formando possíveis bolhas nos mercados de ações, imobiliário etc. A preocupação com leilões de dívida pública também pode voltar.

Além deste risco fiscal, há também os riscos geopolíticos. Já no dia 13 de janeiro ocorrem as eleições em Taiwan, onde a China tem apostado no candidato que está em 2º lugar nas pesquisas (Hou Yu-ih) mas que está se aproximando do líder (Lai Ching-te) que no passado deu declarações pró-independência. A China tem afirmado que uma eventual declaração de independência seria equivalente a uma declaração de guerra. Além deste risco, há outros que são oriundos dos novos conflitos no Oriente Médio envolvendo o papel do Irã, a tensão com a Rússia relativa à entrada de novos países na Otan e algum eventual agravamento da guerra na Ucrânia.

A ocorrência de algum evento geopolítico desfavorável pode rapidamente reverter esta fase de *risk-on* no mundo, produzindo fortes correções para baixo nos mercados de ações. Ao mesmo tempo, eventuais conflitos bélicos tendem a exercer efeitos dúbios sobre o mercado de juros, uma vez que estes eventos costumam atuar como choques de oferta negativos, reduzindo a atividade, mas elevando a inflação (em virtude dos problemas causados na cadeia de oferta e devido à elevação dos preços das commodities, principalmente se envolverem o Irã).

Olhando para o efeito deste risco no relativo das regiões, os Estados Unidos nos parecem ser menos frágeis que a Europa e a Ásia, que estão geograficamente no epicentro dos atuais e eventuais novos conflitos e já enfrentam uma situação mais adversa em termos de atividade econômica. Por outro lado, o ouro é um ativo que tende a se beneficiar tanto do cenário base de expansionismo fiscal-monetário como do cenário adverso de novos conflitos bélicos.

Além destes riscos, há também o efeito do clima adverso sobre as lavouras, já que o El Niño produz um aumento da volatilidade dos preços de alimentação. Observando as últimas leituras de inflação, isso já é notável, mas ainda em uma escala reduzida.

Apesar do risco de materialização destes riscos em cenários alternativos que podem levar a um *risk-off*, o mercado ainda está olhando para a cena corrente de queda mais rápida da inflação.

Mas é justamente neste ponto que entram os conceitos da física expostos no início deste relatório. A devolução dos choques de oferta garante uma foto de inflação baixa, mas o possível movimento prematuro do Fed e o risco de aceleração do gasto público engendram uma dinâmica ruim quando focamos em horizontes de investimento mais longos. O atual estágio do ciclo econômico não requer estímulos adicionais, embora o Fed tenha sinalizado exatamente o contrário disso (que vai estimular a economia).

No Brasil a situação é análoga em termos da vontade política de gastar, apesar do nosso banco central estar mostrando uma postura mais cautelosa.

O ponto inicial (foto) é de uma inflação mais baixa que o esperado, reservas internacionais altas, balança comercial próxima de USD 100 bilhões e uma dívida pública estável em torno de 75% do PIB.

O crescimento econômico, por sua vez, tem surpreendido os analistas positivamente desde 2020. Estas surpresas podem estar associadas a uma combinação de fatores: maior expansionismo fiscal, alta da renda agrícola e aumento do potencial devido às reformas promovidas desde 2016 (a "colheita" é sempre tardia). Somando os estímulos fiscais e monetários com estes fatores e já incorporando uma razoável quebra de safra nas projeções, ainda assim o PIB pode seguir crescendo entre 2% e 3% em 2024. Diante destes fatores positivos, o câmbio tem potencial para apreciar mais e aliviar parte das pressões decorrentes do aumento do gasto público.

Este relatório foi preparado pela ADAMCapital Gestão de Recursos LTDA. (ADAMCapital) e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A ADAMCapital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela ADAMCapital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da ADAMCapital. O regulamento e a lâmina dos fundos podem ser encontrados no website da ADAMCapital: www.adamcapital.com.br .

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

Outro aspecto que pode ajudar temporariamente a inflação é que estamos passando por um processo de ajuste de estoques há algum tempo, provavelmente em função do alívio das condições de oferta global.

Nos últimos quatro trimestres até setembro os estoques retiraram 1,3 p.p. do PIB, que ainda assim deve ter fechado 2023 em torno de 3% de crescimento (ou seja, o PIB ex estoques está crescendo acima de 4%).

Ainda assim, o atual nível dos estoques ainda parece ser visto como sendo excessivo, já que o percentual de empresas com estoques excessivos atingiu 13,8% na média deste ano até novembro, acima do patamar de 12,4% em 2020 e próximo do vigente em 2016 (15,1%, ano da saída da recessão). Este fator está mantendo o PIB estagnado neste 2º semestre de 2023 e desta forma deve seguir ajudando a conter a inflação ao longo da primeira metade do próximo ano. O exemplo dos fertilizantes é ilustrativo: os agricultores compraram um volume muito grande em 2022 e armazenaram um estoque suficiente para mais de uma semeadura, deixando agora a indústria química e o varejo com um nível indesejado de estoques em um momento em que a produção global de fertilizantes voltou a funcionar a pleno vapor.

No entanto, o "filme" mais à frente é potencialmente ruim. O governo vem acelerando o gasto público de forma insustentável e com isso vem piorando a perspectiva de resultados primários para níveis perigosamente próximos dos patamares vigentes antes da grande recessão de 2015/16. Tal postura torna a dívida dos governos central e regionais novamente explosivas lá na frente, a menos que a inflação acelere bastante e com isso o governo consiga praticar um juro *ex-post* bem menor (cenário este que consideramos ser o mais provável a partir de 2025 ou até um pouco antes, começando já no 2º semestre de 2024).

Olhando mais profundamente para os determinantes da inflação a partir de meados de 2024 e considerando que os choques de oferta exercerão impacto neutro, a demanda agregada provavelmente voltará a ser o fator preponderante sobre a dinâmica inflacionária.

Temos atualmente uma situação preocupante: o consumo das famílias e as vendas finais no PIB tem crescido em um ritmo superior a 4% ao ano até o 3º trimestre deste ano e isso não ocorre sem razão, uma vez que as transferências destinadas às famílias estão crescendo quase 14% pelo 2º ano consecutivo – uma alta real de quase 10% neste ano, atingindo quase 10% do PIB até o final do ano que vem. Este será o maior patamar de transferências da série com exceção de 2020, quando o desemprego era muito elevado e a massa salarial estava deprimida (diferentemente do que vemos agora).

Transferências do governo federal às famílias

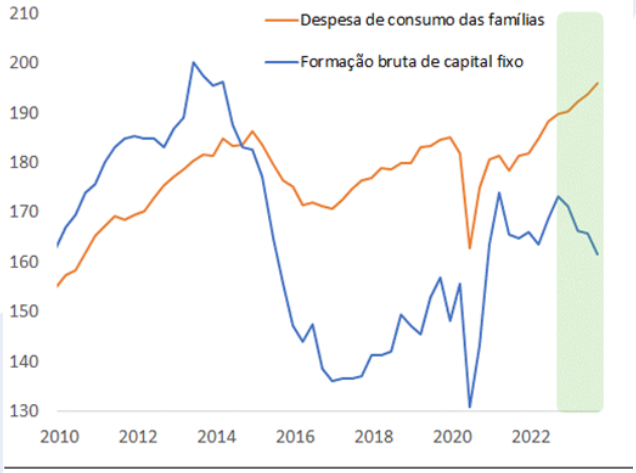
em R$bi	Benefícios da Previdência	Bolsas*	Total	Var. anual (%)	% do PIB	PIB
2017	531.1	34.0	565.2	10.0%	8.6%	6,585
2018	554.0	30.6	584.6	3.4%	8.3%	7,004
2019	587.3	31.2	618.4	5.8%	8.4%	7,389
2020	627.9	303.1	931.0	50.5%	12.2%	7,610
2021	662.2	86.5	748.7	-19.6%	8.4%	8,899
2022	734.4	118.6	853.0	13.9%	8.6%	9,915
2023**	800.1	170.9	971.1	13.8%	9.1%	10,714
2024**	894.6	174.3	1,069.0	10.1%	9.4%	11,421

*Inclui Auxílio Brasil e emergencial até 2022

**Projeções da Adam Capital

Diante de tantos estímulos fiscais e agora monetários, o PIB deve reacelerar a partir de meados de 2024. Neste caso, como ficaria a queda dos juros? Na última Ata do Copom, o Banco Central do Brasil (BCB) alertou que os dados do PIB do 3º trimestre evidenciam um descasamento entre o consumo (em alta) e o investimento (em queda). Ao consumo se associam as transferências de renda do governo para as famílias. Já a queda do investimento parece estar ligada à incerteza trazida pela discussão da reforma tributária e não apenas ao efeito da alta dos juros. Em nossa avaliação, este descasamento – que possui forte viés inflacionário e está sendo monitorado pela atual composição do banco central – se agravará nos próximos trimestres e acabará impondo algum limite ao processo de cortes da Selic.

PIB no Brasil - consumo e investimento (nível dessazonalizado)



Fonte: IBGE

Este relatório foi preparado pela ADAMCapital Gestão de Recursos LTDA. (ADAMCapital) e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A ADAMCapital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela ADAMCapital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da ADAMCapital. O regulamento e a lâmina dos fundos podem ser encontrados no website da ADAMCapital: www.adamcapital.com.br .

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

O BCB parece compartilhar do nosso entendimento a respeito dos seguintes pontos: (i) mercado de trabalho aquecido, (ii) gasto público expansionista, (iii) descompasso entre consumo de investimento e (iv) expectativas de inflação razoavelmente acima da meta de 3% para horizontes mais longos (por último, mas não menos importante). Estes fatores advogam pela manutenção dos cortes de Selic no atual ritmo de 50 pontos por reunião em direção a uma taxa terminal que o próprio banco central classifica como sendo "contracionista", ou seja, parando em um patamar ainda restritivo para a economia.

Este patamar final, em nossa visão, se situaria em torno de 9% a 10% de Selic e este nível seria sustentável no tempo somente se o governo promover políticas fiscal e parafiscal neutras (o que tem se mostrado ser pouco provável).

Caso a nova composição do BCB opte por uma redução mais agressiva da taxa para algo como 7% a 8%, este patamar provavelmente seria insustentável diante do cenário mais provável para a política fiscal (déficits superiores a 1% do PIB), até porque, agindo assim, a taxa Selic estaria caindo para níveis abaixo do que o próprio BCB considera ser o neutro.

Enquanto o "filme" ruim do aumento do gasto público não for capaz de se sobrepor à narrativa centrada na "foto" das condições iniciais (indubitavelmente melhores), o mercado provavelmente seguirá minimizando os indicadores antecedentes que citamos no parágrafo anterior e deveremos adotar alguns posicionamentos meramente táticos. Em horizontes temporais mais curtos as narrativas do mercado costumam ser soberanas, fazendo com que seja muito importante respeitá-las.

Certo é que, no decorrer do tempo, a lei do movimento não se restringe apenas ao ponto inicial melhor para sabermos aonde estaremos. O deslocamento das variáveis econômicas – assim como na cinemática – também ocorre na razão direta do tempo decorrido e da velocidade/aceleração com que as ações estão sendo implementadas.

Ao longo do mês, a postura mais "dovish" do presidente do FED, Jerome Powell, alimentou o sentimento de risk-on nos mercados. Nesse cenário, foi montada uma pequena posição comprada em bolsa americana, após as posições vendidas do livro de equities terem sido zeradas no mês anterior. O livro de moedas permaneceu com os mesmos ativos em comparação à novembro, com destaque para o aumento da posição comprada de Real/Dólar. No livro de juros, seguimos tomados em juros nominais americanos e brasileiros, e aplicados em juros reais brasileiros. Os 3 mercados contribuíram positivamente para a geração de alfa em dezembro.

Este relatório foi preparado pela ADAMCapital Gestão de Recursos LTDA. (ADAMCapital) e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares. A ADAMCapital não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes de sua decisão sobre investimentos. Aos investidores é recomendada a leitura cuidadosa de prospectos e regulamentos ao aplicar seus recursos. Os fundos geridos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos geridos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Os fundos multimercados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Nos fundos geridos pela ADAMCapital a data de conversão de cotas é diversa da data de aplicação e de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Não há garantia de que os fundos multimercados terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da ADAMCapital. O regulamento e a lâmina dos fundos podem ser encontrados no website da ADAMCapital: www.adamcapital.com.br .

Autorregulação ANBIMA

Gestão de Recursos

ADAM|CAPITAL

CONHEÇA OS
FUNDOS DA ADAM|CAPITAL

ADAM ADVANCED

saiba mais

ADAM MACRO

saiba mais

ADAM STRATEGY

saiba mais

ADAM PREV

saiba mais

Contato

comercial@adamcapital.com.br

ADAM Capital

Rua Dias Ferreira, 190 – sala 502 – Leblon
Rio de Janeiro, Brazil – CEP 22431-050
+55 21 3993-7000

www.adamcapital.com.br